
VARA HINDAMINE

Oru kaugküttepiirkonna varade õiglane väärtus

OSK Grupp OÜ

JUUNI 2026

BDO EESTI OÜ

Harju maakond, Tallinn, Veskiposti tn 2, 10138, adm@bdo.ee, Telefon +372 627 5500

Kristjan Puu, Associated Partner, Financial Advisory Services Director

SISUKORD

Disclaimer - BDO Eesti OÜ vastutus	3
Sissejuhatus.....	4
Kokkuvõte	5
Kaugküttepiirkonna ülevaade	6
Kaugküttetrassi hindamise metoodika.....	7
Reguleeritav Vara ja lubatud tulukus	7
Meetodi valik ja väärtuse ülempiir.....	8
Üüriväärtuse kujunemine	8
Peamised väärtust mõjutavad tegurid	8
Kaugküttetrassi hindamine	9
Diskonteeritud rahavoogude meetod	9
Hindamise eeldused	9
Müügiväärtus	10
Diskontomäär ja tundlikkus	10
Üüriväärtus.....	11
Hindamismeetodid, mis valituks ei osutunud	12
Võrdlusmeetod noteeritud ettevõtetega.....	12
Võrreldatavate tehingute meetod	12
Raamatupidamisväärtuse meetod	12
Asendusväärtuse meetod	12
Likvideerimisväärtuse meetod	12
Müügistsenaariumid: kiirmüük ja vähemusosaluse müük.....	13
LISA 1. Oru kaugküttepiirkonna diskonteeritud rahavoo prognoos, 2027-2041	14

DISCLAIMER - BDO EESTI VASTUTUS

Käesoleva analüüsi koostamisel on tuginetud OSK Grupp OÜ poolt edastatud andmetele, prognoosidele ning avalikult kättesaadavale informatsioonile. Sellised prognoosid võivad ajas muutuda, mistõttu ei saa BDO Eesti OÜ võtta endale vastutust tulevase majandustegevuse, sh tulevase kasumi ja rahavoogude tekkimise eest ega garanteeri allikate usaldusväärsust või täpsust. Antud analüüsi autor või autorid kinnitavad, et analüüsis avaldatud arvamused peegeldavad objektiivselt isiklike arvamusi antud ettevõtete osas. BDO Eesti OÜ ei vastuta otsese ega kaudse kahju eest, mis on põhjustatud raporti kasutamisest.

SISSEJUHATUS

Käesoleva dokumendi eesmärk on hinnata **Oru kaugküttepiirkonna** (omanik **OSK Grupp OÜ**) kaugküttevõrgu ja sellega seotud tootmis- ning jaotusvarade **õiglast väärtust**, Kohtla-Järves. Hindamine on koostatud **vara müügi** ja **vara üürile andmise** korral, kuna omaniku jaoks on mõlemad realiseerimisstsenaariumid asjakohased. Eeldatakse, et soojusvõrku kasutatakse jätkuvalt sihtotstarbeliselt kaugkütteks.

Kuna hinnatavad varad kuuluvad **reguleeritud varabaasi (RAB)** alla, määravad nende tulupotentsiaali peamiselt regulatsioonid ja lubatud tootlusmäärad. Reguleeritud kaugküttes määrab Konkurentsiamet soojuse piirhinna nii, et võrguettevõtja teeniks lubatud tulukust (WACC) reguleeritavalt varalt. Seetõttu on hindamisel keskne roll Konkurentsiameti soojuse piirhinna meetodikal ning reguleeritud varade tasuvuse põhimõtetel.

Vara väärtuse määramiseks kasutati **diskonteeritud rahavoogude meetodit (DCF)**, mis on ankurdatud reguleeritava vara baasile. Väärtus esitatakse läbipaistvuse huvides **kahest vaatest**:

- **Reguleeritud väärtus** – reguleeritava vara (RAB) teoreetiline väärtus. See on väärtuse ülempiir: vara väärtus võrdub RAB-iga ainult siis, kui kogu regulatsiooniga lubatud tulukus realiseerub, seda diskonteeritakse reguleeritud kapitalihinnaga ning võrk on pikaajaliselt elujõuline.
- **Realiseeritav väärtus** - realistlik tehinguväärtus. Sõltumatu ostja arvestab Oru piirkonna spetsiifilisi riske ja nõuab seetõttu kõrgemat tootlust kui reguleeritud WACC, mistõttu maksaks ta RAB-ist vähem. See on tõenäolisem tegelik tehinguhind.

Analüüs põhineb avalikel ja usaldusväärsel allikatel, sealhulgas Kaugkütteseadusel, Konkurentsiameti soojuse piirhinna meetodikal ja kaalutud keskmise kapitali hinna juhendil, ettevõtja hinnataotlusel (12.09.2025) ning Konkurentsiameti kehtival kooskõlastusotsusel. Samuti on arvesse võetud hindaja varasem kogemus sarnaste varade väärtuse määramisel.

Vara tegelik turuväärtus võib mudeli tulemustest erineda, kuna lõplik hind kujuneb läbirääkimiste käigus ning võib sisaldada ka mitterahalisi komponente – näiteks strateegilist väärtust ostja jaoks. Tavapäraselt hindab müüja vara kõrgemalt ja ostja madalamalt, mistõttu kujuneb kokkuleppeline hind kompromissina.

KOKKUVÕTE

Oru kaugküttepiirkonna varade õiglast väärtust hinnati käesolevas dokumendis hindamishetke seisuga (reguleeritav vara aasta 0, s.o 2026. aasta lõpp). Hindamise viis läbi BDO Eesti OÜ, tuginedes Konkurentsiameti metoodikale, mis põhineb Kaugkütteseadusel ja kehtival hinnaregulatsioonil.

Oru reguleeritava vara koguväärtuseks (RAB) kujunes **264 870 €**, mis koosneb soojuse jaotamise ja müügi varast (127 110 €), soojuse tootmise varast (110 430 €) ning käibekapitalist (27 330 €). Tegemist on vara väärtuse ülempiiriga.

Arvestades Oru piirkonna spetsiifilisi riske – väikest võrku ja mastaapi, Ida-Viru demograafilist tausta ning vara suhtelist mittelikkviidsust – nõuaks sõltumatu ostja kõrgemat tootlust kui reguleeritud WACC. Selle tulemusena hindame **õiglaseks müügiväärtuseks (ostja-DCF) ümardatult 184 000 €** ehk 69,4% reguleeritava vara väärtusest.

Vara üürile andmise korral on **regulatiivne neto-üür (ülempiir) 15 827 €/a** (5,98% RAB-il) ning müügiväärtusega kooskõlas olev **realiseeritav neto-üür 15 590 €/a** (5,89%). Neto-üüri puhul kannab hoolduscapexi rentnik; üürileandja saab puhta kapitalitootluse.

Näitaja	Väärtus	% RAB	Vaade
Realiseeritav väärtus	183 845 €	69,4%	Müük
Regulatiivne väärtus	264 870 €	100,0%	Müük (ülempiir)
Realiseeritav neto-üür	15 590 €/a	5,89%	Üür
Regulatiivne neto-üür	15 827 €/a	5,98%	Üür (ülempiir)

Tabel 1. Hindamise koondtulemused.

KAUGKÜTTEPIIRKONNA ÜLEVAADE

Oru kaugküttepiirkond asub Kohtla-Järve linnas ja kuulub **OSK Grupp OÜ**-le. Võrguga on ühendatud 23 hoonet ning soojuse müük on viimastel aastatel olnud stabiilne, jäädes vahemikku ligikaudu 5 460-5 600 MWh aastas. Erinevalt mitmest teisest Ida-Viru väikevõrgust on Oru piirkonna tarbimine püsitud sisuliselt muutumatuna.

Soojus toodetakse **maagaasil töötavates katlates**. Võrk on renoveeritud ning **trassikadu on madal**, jäädes 2022-2024 vahemikku 6,6%-8,6% (2024. aastal 7,2%). Madal trassikadu on regulatsioonis tunnustatud, mistõttu ületrassikao kulu Orul praktiliselt puudub.

Peamine pikaajaline tehniline risk on **1997. aastal paigaldatud maagaasikatelde asendusvajadus**. Reguleeritud raamistikus on katelde asendamine siiski suuresti **väärtusneutraalne**, kuna uus investeering lisandub reguleeritavasse varabaasi ja teenib lubatud tootlust. Maagaasi hind tõusis aastatel 2022-2024 oluliselt (308 → 579 €/tuh m³), kuid kütusekulu kantakse tariifi kaudu tarbijatele.

Näitaja	2022	2023	2024
Müügimaht, MWh	5 496	5 595	5 463
Tootmisaht (võrku antud), MWh	6 011	5 993	5 886
Trassikadu, MWh	515	398	424
Trassikadu, %	8,6%	6,6%	7,2%
Tootmise kasutegur, %	96,9%	93,6%	94,8%
Maagaas, tuh m ³	650	663	644
Maagaasi hind, €/tuh m ³	309	364	579
Klientide arv (hooned)	23	23	23

Tabel 2. Oru katlamaja tegelikud näitajad 2022–2024 (allikas: KA otsus 7-3/2025-079 ja müügimahtude andmestik).

Konkurentsiameti kehtiv kooskõlastusotsus 7-3/2025-079 kehtib kuni 16.10.2028. Reguleeritava vara koguväärtus on selle alusel 264 870 €, millest Konkurentsiamet on tagastamatu abi (KIK Ühtekuuluvusfond) juba välja arvanud. Ettevõtja hinnataotlus (12.09.2025) on sama varabaasiga kooskõlas, mistõttu RAB on Oru puhul tugevalt kinnitatud.

KAUGKÜTTETRASSI HINDAMISE METOODIKA

Kaugküttevõrk ehk kaugküttetrass koos katlamaja ja jaotusseadmetega on **reguleeritud loomulik monopol**. Võrgupiirkonnas puudub konkurents, kuna tarbija ei saa valida alternatiivset soojusvõrku, mistõttu hinnakujundus toimub riikliku regulatsiooni alusel. See eripära määrab ka hindamismeetodi valiku: vara väärtus ei sõltu vabaturu nõudlusest ja pakkumisest, vaid regulaatori lubatud tootlusest.

REGULEERITAV VARA JA LUBATUD TULUKUS

Hindamise nurgakivi on **reguleeritav vara (RAB)**. Konkurentsiamet määrab soojuse piirhinna nii, et ettevõtja saaks katta põhjendatud tegevuskulud, kütuse- ja soojuse sisseostukulud, kapitalikulu (kulum) ning teenida **põhjendatud tulukust** reguleeritavalt varalt. Reguleeritav vara leitakse järgmiselt:

$$RV = RV_r + KK$$

RV - reguleeritav vara;

RV_r - reguleeritava põhivara jääkmaksumus;

KK - käibekapital (tavapäraselt kuni 5% lubatud müügitulust).

Põhjendatud tulukust arvutatakse reguleeritava vara ja põhjendatud tulunormi (WACC) korrutisena:

$$PT = r_p \times RV$$

PT - põhjendatud tulukust;

r_p - põhjendatud tulunorm (WACC);

RV - reguleeritav vara.

Põhjendatud tulunorm ehk WACC (kaalutud keskmine kapitali hind) leitakse omakapitali hinna, võõrkapitali hinna ja kapitali struktuuri põhjal:

$$WACC = k_e \times \frac{OK}{VK + OK} + k_d \times \frac{VK}{VK + OK}$$

k_e - omakapitali hind (%); k_d - võõrkapitali hind (%);

OK ja VK - regulaatori määratud oma- ja võõrkapitali osakaalud (%).

WACC ei arvesta võrgu spetsiifilist riski, vaid lähtub Konkurentsiameti üleriigilisest tasemest („Juhend kaalutud keskmise kapitali hinna arvutamiseks“). Soojuse jaotamisele/müügile ja tootmisele kehtivad erinevad lubatud tulunormid, mistõttu kaalutud WACC sõltub varabaasi jagunemisest tootmise ja jaotuse vahel.

MEETODI VALIK JA VÄÄRTUSE ÜLEMPIIR

Kuna soojusettevõtja lubatud tulukus on otseselt seotud reguleeritava varabaasi (RAB) suuruse ja regulatiivsete näitajatega, on vara väärtuse leidmiseks sobivaim diskonteeritud rahavoo (DCF) meetod, mis on ankurdatud RAB-ile. Prognoositavad rahavood (lubatud tulukus ja kulum, millest on maha arvatud hoolduskapitalikulu (capex) ning mida on korrigeeritud mahumuutuste ja realiseerumisriskiga) diskonteeritakse nüüdisväärtusesse. Lõppväärtus leitakse hindamishorisondi lõpu RAB-jäägi ja võrgu elujõulisuse teguri korrutisena.

Väärtuse teoreetiline ülempiir on **regulatiivne väärtus**: eeldusel, et kogu lubatud tulukus realiseerub, rahavooge diskonteeritakse reguleeritud kaalutud keskmise kapitalihinnaga (WACC) ja võrk on tähtajatult elujõuline, võrdub vara väärtus täpselt RAB-iga. Sõltumatu ostja maksab praktikas sellest vähem, kuna arvestab kaugküttepiirkonna spetsiifilisi riske ja nõuab kõrgemat tootlust - selliselt leitud suurus on **realiseeritav väärtus**. Regulatiivse ja realiseeritava väärtuse vahe väljendab piirkonna riski hinda.

ÜÜRIVÄÄRTUSE KUJUNEMINE

Vara üürile andmisel väljendab **neto-üür** üürileandja puhast kapitalitootlust reguleeritavalt varalt. Regulatiivne ülempiir vastab korrutisele $WACC \times RAB$, turupõhine tase aga ostja nõutava tootluse ja realiseeritava väärtuse korrutisele. Neto-üüri puhul vastutavad võrgu hoolduse ja kapitalikulude (capex) kandmise eest operaator ehk rentnik. Täis-teenuse üür hõlmab lisaks neto-üürile ka kapitalikulu: sellisel juhul rahastab investeringud üürileandja (näiteks linn) ning need sisalduvad renditasus. Üürileandja netopositsioon on mõlemal juhul sama - erineb üksnes kapitalikulude kandja.

PEAMISED VÄÄRTUST MÕJUTAVAD TEGURID

Kaugküttepiirkonna varade väärtus ei tulene üksnes reguleeritava varabaasi nominaalsuuruselt, vaid kujuneb mitme teguri koosmõjus, mis määravad, kui suur osa lubatud tulukusest tegelikkuses realiseerub ja millist tootlust sõltumatu ostja nõuab. Regulatiivse ja realiseeritava väärtuse vahe tuleneb just nendest teguritest. Olulisemad neist on järgmised:

- **RAB suurus ja koosseis** - mida suurem on tunnustatud varabaas, seda suurem on lubatud tulukus ja sellest tulenev väärtus.
- **WACC ja ostja nõutav tootlus** - kõrgem diskontomäär alandab tulevaste rahavoogude nüüdisväärtust.
- **Müügitrend** - kahanev tarbimine vähendab realiseeritavat rahavoogu ja lõppväärtust.
- **Trassikadu võrreldes tunnustatud kaoga** - tariifiga katmata ületrassikadu tekitab kaetamata kulu.
- **Hoolduskapitalikulu (capex) tase** - suurem capex vähendab vaba rahavoogu, kuid säilitab RAB-i ja seeläbi lõppväärtuse.
- **Tarbijate kontsentratsioon ja subsiidiumi sõltuvus** - suurendavad realiseerumisriski ning ostja nõutavat tootlust.

KAUGKÜTTETRASSI HINDAMINE

DISKONTEERITUD RAHAVOOGUDE MEETOD

Oru kaugküttepiirkonna varade väärtuse hindamisel kasutati diskonteeritud rahavoogude meetodit (DCF), mis on reguleeritava vara baasil tegutsevate varade puhul sobivaim lähenemine. Sektorites, kus teenuse hind on riiklikult reguleeritud, on tulukus otseselt seotud varabaasi suuruse ja regulatiivsete näitajatega, mistõttu traditsioonilised hindamismeetodid ei anna täpset tulemust.

Hindamisel arvutati kaks rahavoogu. **Regulatiivne rahavoog** eeldab lubatud tulukuse täielikku realiseerumist ning diskonteeritakse reguleeritud kaalutud keskmise kapitalihinnaga (WACC); see annab kontrollarvutuse, mille tulemus peab võrduma RAB-iga. **Realiseeritav rahavoog** arvestab tegelikku mahulangust, ületrassikadu ja hoolduskapitalikulu ning diskonteeritakse ostja nõutava tootlusega; selle alusel leitakse vara realiseeritav väärtus.

HINDAMISE EELDUSED

Hindamise peamised eeldused ja nende allikad on koondatud alljärgnevasse tabelisse.

Eeldus	Väärtus	Allikas / põhjendus
REGULEERITAV VARA (RAB)		
Reguleeritud vara - jaotamine ja müük	127 110 €	Hinnataotlus 12.09.2025
Reguleeritud vara - soojuste tootmine	110 430 €	Hinnataotlus 12.09.2025
Käibekapital	27 330 €	Hinnataotlus 12.09.2025
Reguleeritav vara kokku (RAB)	264 870 €	
Kulum (kapitalikulu) aastas	16 208 €	KA tabel 12; norm 4,69%
KAPITALI HIND (WACC)		
Reguleeritud WACC - jaotamine ja müük	5,55%	KA juhend 18.06.2025
Reguleeritud WACC - soojuste tootmine	6,57%	KA juhend 18.06.2025
Kaalutud reguleeritud WACC	5,98%	Arvutatud
Ostja nõutav tootlus (diskontomäär)	8,48%	Hindaja hinnang (vt allpool)
RAHAVOO EELDUSED		
Hoolduinvesteeringud (capex) aastas	16 208 €	Baas: capex = kulum → RAB konstantne
Müügimahu langus aastas	1%	Demograafiline trend
Ületrassikao kulu aastas	0 €	Kadu 7,2% tariifis tunnustatud
Lõppväärtuse tegur (RAB-ist)	85%	Elujõulisuse / kinnijäämise risk
DCF prognoosihorisont	15 a	Stabiilne planeeritav periood
Lubatud tulukus aastas	15 827 €	= kaalutud WACC × RAB
Regulatiivne EBITDA (kulum + tulukus)	32 035 €	

Tabel 4. Hindamise eeldused, väärtused ja allikad.

MÜÜGIVÄÄRTUS

Realiseeritava väärtuse leidmiseks summeeritakse lubatud tulukus ja kulum, mida korrigeeritakse mahulanguse ja ületrassikao kuluga ning millest lahutatakse hoolduskapitalikulu. Saadud realiseeritav rahavoog diskonteeritakse ostja nõutava tootlusega 8,48%. Lõppväärtus leitakse hindamishorisoni lõpu RAB-jäägi ja võrgu elujõulisuse teguri (85%) korrutisena ning diskonteeritakse samuti nüüdisväärtusesse.

Müügiväärtuse komponent	Väärtus
Proгноosisperioodi vabade rahavoogude (voog B) nüüdisväärtus	117 439 €
Lõppväärtus (RAB lõpus 264 870 € × 85%)	225 140 €
Lõppväärtuse nüüdisväärtus	66 406 €
MÜÜGIVÄÄRTUS (ostja-DCF)	183 845 €
väärtus / RAB	69,4%

Tabel 5. Müügiväärtuse koondarvutus (ostja-DCF). Aastane rahavoogude jaotus on toodud Lisas 1.

Oru kaugküttepiirkonna varade õiglaseks müügiväärtuseks saadi ümardatult **183 845 €** ehk 69,4% reguleeritava vara väärtusest. Kontrollarvutus kinnitab meetodika korrektsust: voog A reguleeritud WACC-il koos täis lõpp-RAB-iga annab täpselt RAB-i väärtuse 264 870 €.

DISKONTOMÄÄR JA TUNDLIKKUS

Ostja nõutav tootlus on üles ehitatud reguleeritud WACC-i baasil, millele lisanduvad piirkonna spetsiifilisi riske kajastavad preemiad:

Komponent	Määr	Selgitus
Reguleeritud WACC (baas)	5,98%	Regulatsiooni lubatud tulunorm
Maht / nõudlus	+ 1,50%	Stabiilne müük, demograafiline surve
Mastaap / mittelikkviidsus	+ 1,00%	Üks asukoht, madal likviidsus
Ostja diskontomäär KOKKU	8,48%	

Tabel 6. Ostja diskontomäära ülesehitus.

Müügiväärtuse tundlikkus diskontomäära suhtes:

Diskontomäär	Müügiväärtus	% RAB-ist
5,98% (reguleeritud WACC)	230 469 €	87,0%
7,0%	209 588 €	79,1%
8,48% (baasstsenaarium)	183 845 €	69,4%
10%	161 881 €	61,1%
12%	138 442 €	52,3%

Hoolduscapexi tase mõjutab nii müügiväärtust kui ka realiseeritavat neto-üür. Väiksem capex maksimeerib lühiajalist rahavoogu (RAB kahaneb), suurem capex hoiab RAB-i, kuid vähendab vaba rahavoogu:

Hoolduscapex, €/a	Müügiväärtus	% RAB	Realis. neto-üür
7 000 (lähiaja reaalsus)	202 624 €	76,5%	17 183 €/a
16 208 (= kulum; baas, RAB säilib)	183 845 €	69,4%	15 590 €/a
30 000 (katelde asendus)	155 717 €	58,8%	13 205 €/a

Tabel 8. Capexi mõju müügiväärtusele ja neto-üürile (ostja tootlusel). Esiletõstetud rida on baasstsenaarium.

ÜÜRIVÄÄRTUS

Vara üürile andmisel eristame **regulatiivset renti** (ülempiir – $WACC \times RAB$) ja **realiseeritavat renti** (müügiväärtusega kooskõlas – ostja tootlus $\times$ müügiväärtus). Mõlemal juhul on esitatud neto-üür (rentnik katab capexi) ja täis-teenuse üür (üürileandja katab capexi).

Üüristruktuur	€/aastas	% RAB
REGULATIIVNE RENT (ülempiir)		
Neto-üür – rentnik katab capexi	15 827 €	5,98%
Täis-teenuse üür – üürileandja katab capexi	32 035 €	–
REALISEERITAV RENT (turupõhine)		
Neto-üür – rentnik katab capexi	15 590 €	5,89%
Täis-teenuse üür – üürileandja katab capexi	31 798 €	–

Tabel 9. Üüriväärtus kahes struktuuris. Erinevus seisneb üksnes capexi kandjas – üürileandja netopositsioon on sama.

Soovituslik vaade on **realiseeritav neto-üür 15 590 €/a**, mis on kooskõlas vara müügiväärtusega. Regulatiivne neto-üür (15 827 €/a) on ülempiir, mis eeldab lubatud tulukuse täielikku realiseerumist ja on seetõttu tehinguläbirääkimistel raskemini saavutatav.

HINDAMISMEETODID, MIS VALITUKS EI OSUTUNUD

Lisaks valitud DCF-meetodile on hindamislähenemisi teisi. Allpool on selgitatud, miks need antud juhul ei ole sobilikud.

Võrdlusmeetod noteeritud ettevõtetega

Turumeetod tugineb võrreldavate börsiettevõtete väärtuskordajatele. Kuna Oru on reguleeritud vara, mille tulud ja tootlus on regulatsiooniga piiratud, ei peegelda vabaturul tegutsevate ettevõtete kordajad selle tegelikku väärtust. Eestis puuduvad ka börsil otseselt võrreldavad kaugkütteettevõtted, mistõttu meetod ei ole asjakohane.

Võrreldatavate tehingute meetod

Meetod tugineb hiljutiste sarnaste tehingute hindadele. Selle rakendamine on problemaatiline kahel põhjusel: kaugküttevõrgud on reeglina reguleeritud, mistõttu nende väärtus sõltub regulatiivsetest tootluspiirangutest, ning Eestis on toimunud väga vähe võrreldavaid tehinguid, mille tingimused on tavaliselt konfidentsiaalsed.

Raamatupidamisväärtuse meetod

Raamatupidamislik omakapitali väärtus võib oluliselt erineda turuväärtusest, sõltudes amortisatsioonimääradest ja arvestuspõhimõtetest. Reguleeritud vara puhul võivad regulatiivsed varahinnangud erineda turupõhistest, mistõttu meetodit ei peeta täpseks.

Asendusväärtuse meetod

Asendusväärtus lähtub varade nullist ülesehitamise kulust. Kuigi kaugküttevõrgul on olulised põhivarad, ei kajasta asendusväärtus regulatiivset tootlust ega rahavoogude mudelit, mis on omane RAB-varadele. Samuti ei arvesta see kliendibaasi ega võrgu opereerimise efektiivsust.

Likvideerimisväärtuse meetod

Likvideerimisväärtust kasutatakse kahjumlike ettevõtete puhul, kus vara müük järelturul võib anda parema tulemuse kui jätkuv tegevus. Kuna eeldatakse võrgu jätkuvat sihtotstarbelist kasutust kaugkütteks ning vara väärtus tuleneb regulatiivsest tootlusest, ei ole likvideerimisväärtus õiglase väärtuse määramiseks asjakohane.

Vara realiseerimishinda võivad mõjutada müügiks kuluv aeg ning müüdava osaluse suurus.

1. Kiirmüük

Vara müügitehing nõuab ettevalmistamiseks reeglina vähemalt kolm kuud, sageli üle kuue kuu: ostjate kaardistamine, läbirääkimised ja analüüs (due diligence). Kiirmüügi korral ei jõua ostja kõiki analüüsietappe läbida ning nõuab puuduliku analüüsi tõttu hinna alandamist. BDO Eestikogemuste põhjal võib hinna alanemine olla kuni 50% arvutuslikust väärtusest, kui müügiperiood jääb alla kolme kuu (eeldusel, et kiirmüük on müüja põhjustatud ega tulene majanduslikust sundolukorrast).

2. Vähemusosaluse müük

Vähemusosaluse müük väljaspoolt omanike ringi tulevale ostjale on alati keerulisem kui enamusosaluse müük. Era- ja riskikapitalifondid ning strateegilised investorid nõuavad reeglina enamusosalust, kartes vastasel juhul puudulikku kontrolli. Seetõttu on vähemusosaluse korral võimalike ostjate arv väiksem ja hind madalam. BDO Eestihinnangul on vähemusosaluse müügisoovi korral põhjendatud allahindlus orienteeruvalt 30%.

[illegible]